



## هرفي للخدمات الغذائية

توقعات النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٨

٢٠ يناير ٢٠١٩

٥٨ ر.س.

السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

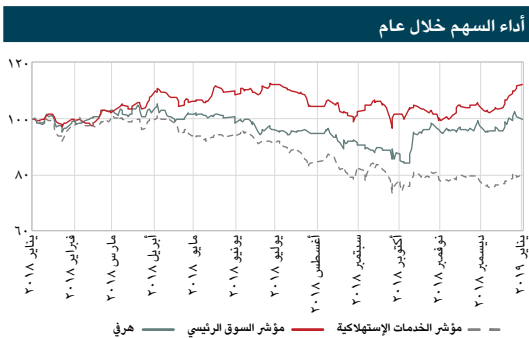
شراء

التوصية

بيانات السهم	
آخر إغلاق	٤٧,٠٠ ر.س
التغير المتوقع في السعر	٢٢,٧ %
القيمة السوقية	٣,٠٤٠ مليون ر.س
عدد الأسهم القائمة	٦٥ مليون
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	٤٩,٧٠ ر.س
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٣٨,٠٠ ر.س
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٣,١ %
متوسط قيمة التداول اليومي خلال آخر ٣ أشهر	٧٣ ألف
EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩	٣١١ مليون ر.س
رمز السهم (رويترز/ بلومبرغ)	HERFY AB 6002.SE

مليون ر.س.	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
الإيرادات	١,٢٢٠	١,٢٨٥	١,٣٣٧
هامش إجمالي الربح	%٢٨	%٢٨	%٢٨
الربح التشغيلي	٢٢٠	٢٢٩	٢٣٧
صافي الربح	٢٠٤	٢١٤	٢٢٢
ربح السهم (ر.س.)	٣,١٥	٣,٣١	٣,٤٣

المكررات السعرية			
٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع	
مكرر الربحية	١٤,٩مرة	١٤,٢مرة	١٣,٧مرة
مكرر EV/EBITDA	١١,٢مرة	١٠,٧مرة	١٠,٣مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	٢,٥مرة	٢,٤مرة	٢,٣مرة
مكرر القيمة الدفترية	٣,٦مرة	٣,٣مرة	٣,١مرة



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

عاصم بختياري، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٤

## توقعات في نمو جيد لإجمالي المبيعات

أدت إضافات الفروع المتسارعة وضعف نمو الإقبال إلى التأثير على أداء السهم، لكن نتوقع تباطؤ إضافات الفروع المحلية خلال العام ٢٠١٩. إضافة إلى ذلك، نعتقد أن تعافي الإنفاق الاستهلاكي، خاصة ضمن الفئة العمرية الأصغر سناً قد يساهم في تحسين معايير المطاعم. لا تزال المخاطرة الأكبر هي تضخم الأجور وتحديدًا إذا ما تم توسيع برامج سعودة الوظائف. نرى هرفي كشركة قادرة على مواجهة الصعوبات في ظل بيئة سوق متغير بشكل سريع. نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٥٨ ر.س. للسهم عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٢,٥ مرة.

## تشير الدراسات إلى تحسن ملحوظ في الإقبال

تشير دراستنا عن إقبال جيد خلال الربع لكن لا توجد معلومات واضحة حول متوسط الإنفاق لكل عميل. نعتقد أن الإنفاق الاستهلاكي يظهر نوعاً من التحسن - حيث تشير آخر بيانات مؤسسة النقد العربي السعودي ارتفاع المعاملات عبر نقاط البيع بنسبة ١١٪ ونمو بنسبة ٢٪ في الإنفاق خلال شهر نوفمبر. ارتفع الإنفاق في المطاعم والفنادق بنسبة ١٣٪ منذ نهاية شهر سبتمبر بدعم من تأثير الموسمية. للربع الرابع ٢٠١٨، نتوقع ارتفاع المبيعات عن الربح المماثل من العام السابق بنسبة ٦٪ إلى ٣١٨ مليون ر.س. نتوقع استمرار تعافي المبيعات خلال ٢٠١٩ وارتفاعها بنسبة ٥٪ مع انضمام فئة كبيرة من السكان الأصغر سناً إلى سوق العمل، كما نعتقد أن الاندماج بين المطاعم المستقلة قد يعمل على تسارع ارتفاع رسوم العمالة وزيادة معدلات سعودة الوظائف المحتمل - وبالتالي استفادة هرفي.

## من المتوقع انكماش الهوامش بسبب تضخم الأجور

في نظرنا، من المتوقع توسيع تنفيذ برامج السعودة خلال العامين ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ ضمن قطاعات التجزئة الأخرى (إضافة إلى الإثني عشرة قطاع المطبق فيها السعودة) للسيطرة على معدلات البطالة. في ظل هذا السيناريو، قد يكون قطاع إنتاج الأغذية مستهدف للسعودية مما سيضعف تضخم الأجور إضافة إلى ارتفاع رسوم العمالة الوافدة. نتوقع انكماش هوامش إجمالي الربح بالتدريج وصولاً للعام ٢٠٢٠، بسبب الفرق الكبير في الأجور.

## نمو الأرباح بنسبة ٨٪

نتوقع صافي ربح للربع بحدود ٥٢ مليون ر.س. (ارتفاع ٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق). نعتقد أن تحسين إدارة تكاليف العمالة غير المباشرة قد يخفف من الضغوط على التكاليف المذكورة أعلاه. قد يتباطأ معدل إضافات المطاعم خلال ٢٠١٩ في المملكة نظراً للتركيز على الأسواق العالمية، كما أن أي تخفيض للنفقات الرأسمالية من المفترض أن يكون إيجابياً لتحقيق التدفق النقدي المتاح.

## من المرجح أن يبدأ التحول في الاتجاه خلال العام ٢٠١٩

من غير المرجح إدراج هرفي في مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الناشئة والاستفادة من إعادة تصنيف مؤشر السوق الرئيسي. عموماً، نتوقع تحسن الأساسيات في العام ٢٠١٩ مما قد يؤدي إلى ارتفاع المبيعات والأرباح. نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٥٨ ر.س. للسهم.

هرفي (مليون ر.س.)	الربع الرابع متوقع ٢٠١٨	الربع الرابع متوقع ٢٠١٧	التغير عن العام السابق %	متوسط التوقعات
المبيعات	٣١٨	٢٩٩	%٦,٤	٣٤٤
إجمالي الربح	٩٢	٨٩	%٣,١	
هامش إجمالي الربح	%٢٩,٠	%٢٩,٩		
EBITDA	٧٦	٦٩	%١٠,٢	٨٢
هامش EBITDA	%٢٣,٩	%٢٣,٠		%٢٣,٨
الربح التشغيلي	٥٦	٥٢	%٦,٩	٦١
هامش الربح التشغيلي	%١٧,٦	%١٧,٥		%١٧,٨
صافي الربح	٥٢	٤٨	%٨,٣	٥٦
هامش صافي الربح	%١٦,٣	%١٦,٠		%١٦,٤
ربح السهم (ر.س.)	٠,٨٠	٠,٧٤	%٨,٣	



## إدارة الأبحاث والمشورة

### إطار العمل بالتوصيات

#### شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

#### احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

#### بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

## السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

## إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

[research&advisory@fransicapital.com.sa](mailto:research&advisory@fransicapital.com.sa)



## إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات المصرفية الاستثمارية، إدارة الأصول، وساطة الأسهم، الأبحاث و خدمات أمين الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات ذات العلاقة بها علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، كما لا ينبغي أن يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم إعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم تخصيص هذا التقرير ليلتزم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر أو الاحتياجات المرغوبة لأي شخص متلقٍ لهذا التقرير. ننصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تأخذ أي توصية استثمارية متضمنة في هذا التقرير في اعتبارها كلاً من المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينشأ على أثره. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية والتزام بمثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥-١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٢٨٢ ٦٦٦٦ ١١ +٩٦٦ فاكس: ٢٨٢ ٦٦٦٧ ١١ +٩٦٦

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٣٣٢